

## Pengaruh Inflasi, Tingkat Bunga, Emas Dunia, dan Utang Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar Rupiah

Ihsanul Waldi<sup>a\*</sup>, Syamsul Amar<sup>a</sup>

<sup>a</sup>Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

\***Korespondensi:** [dihsanul@yahoo.com](mailto:dihsanul@yahoo.com)

### Info Artikel

**Diterima:**

14 Juli 2020

**Disetujui:**

7 September 2020

**Terbit daring:**

4 November 2020

**DOI:** -

### Sitasi:

Waldi, I. & Amar, S. (2020). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Harga Emas Dunia, dan Utang Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar Mata Uang di Indonesia. *Ecosains: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Pembangunan*, 9(2), 114-124.

### Abstract

*This study aims to look at the effect of macroeconomic variables on the rupiah exchange rate, which in this study involves variables from internal and external factors. The independent variables used are inflation, interest rates, gold prices and foreign debt, and the dependent variable is the exchange rate. This study uses time series data in the country of Indonesia with a span of quarter 1 in 2009 to 4 in 2018. The research model uses multiple linear regression with the Ordinary Least Square (OLS) method. The results showed that inflation and interest rates did not significantly influence the rupiah exchange rate. However, the price of gold and foreign debt have a significant effect on the rupiah exchange rate.*

**Keywords:** inflation, interest rate, gold prices, external debt, exchange rate

### Abstrak

*Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh variabel makroekonomi terhadap nilai tukar rupiah dimana dalam penelitian ini melibatkan variabel dari faktor internal dan eksternal. variabel independen yang digunakan adalah inflasi, suku bunga, harga emas dunia dan utang luar negeri, serta variabel dependennya adalah nilai tukar. Penelitian ini menggunakan data time series di negara Indonesia dengan rentang waktu kuartal 1 tahun 2009 hingga kuartal 4 tahun 2018. Model penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dengan metode Ordinary Least Square (OLS). Hasil penelitian memperlihatkan bahwa inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Namun, harga emas dan utang luar negeri berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah.*

**Kata Kunci :** inflasi, suku bunga, harga emas, utang luar negeri, nilai tukar

**Kode Klasifikasi JEL:** E31; E43; H63

## PENDAHULUAN

Terkait dengan dunia ekonomi interaksi sebuah negara dengan masyarakat dari negara lain yang terlibat dalam perdagangan internasional. Hal ini yang paling sering dilakukan oleh banyak negara di dunia karena kemampuan dari hasil alam, modal dan sumber daya manusia setiap negara yang berbeda dan negaranya menerapkan system ekonomi terbuka. Sehingga perdagangan internasional terjadi untuk saling memenuhi kebutuhan. Setiap negara memiliki mata uang yang berlaku pada negara tersebut. Nilai pada mata uang telah diatur dalam sistemnya, sistem nilai tukar tetap mata uang lokal ditetapkan secara lokal terhadap mata uang asing sedangkan pada sistem nilai tukar mengambang nilai tukar atau kurs dapat berubah setiap saat tergantung jumlah penawaran dan permintaan valuta asing terhadap mata uang domestik. Faktor-faktor yang mempengaruhi kurs yaitu terjadinya perubahan permintaan dan penawaran valuta asing yang selanjutnya menyebabkan perubahan dalam kurs valuta. Diantaranya adalah perubahan dalam cita rasa masyarakat, perubahan harga barang ekspor dan impor, tingkat inflasi, perubahan suku bunga

(Sukirno, 2004 : 402). Semua hal yang mengatur nilai tukar ini menjadi tugas bagi Bank Sentral Indonesia. Kapasitasnya sebagai bank sentral memiliki tujuan untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai tukar rupiah.

Kemunculan nilai tukar setelah adanya transaksi jual beli jasa atau barang antara dua negara dengan digunakan mata uang yang berbeda pada sistem ekonomi perekonomian terbuka. Perbedaan dan perubahan harga barang ditentukan dari keadaan nilai tukar mata uang tertentu antara negara yang melakukan transaksi. Perubahan nilai tukar secara global terjadi setiap masa dan semakin berkembang melalui transaksi keuangan atau investasi secara internasional. Seiring perkembangannya nilai tukar akan semakin besar dipengaruhi oleh pergerakan mata uang non-fisik seperti keadaan ekonomi suatu negara, tingkat inflasi, dan kebijakan moneter yang berlaku pada negara tersebut. Hal seperti ini pernah terjadi pada masa krisis nilai tukar pernah terjadi di negara Amerika Latin pada awal tahun 1990 - an dan terjadi juga di Asia Tenggara pada tahun 1997 - 1998. Kurs atau nilai tukar mata uang di dunia ini mengacu pada keadaan dollar Amerika, berarti apapun kebijakan moneter dan kondisi ekonomi Amerika bisa mempengaruhi semua negara. Fenomena “*New Normal*” contohnya ini terjadi ketika ekonomi Amerika membaik sehingga suku bunga acuan The Fed naik dan indeks dolar Amerika menguat, sehingga terjadi arus modal asing keluar dari negara berkembang (tirto.id). arus modal yang keluar dari negara berkembang (*cash outflow*) tidak tertutup kemungkinan terjadi pada Indonesia buktinya rupiah secara perlahan mulai menunjukkan depresiasi hingga Rp 15.000 per dola Amerika. Mata uang negara di kawasan Asia lainnya juga mengalami hal yang sama.

Perubahan nilai tukar didasari oleh teori yang terus mengalami kemajuan dari masa ke waktu untuk mengikuti keadaan perubahan pada nilai tukar. Keadaan nilai tukar merupakan bagian dari ilmu ekonomi moneter yang dimana banyak sekali diteliti dan pembahasan oleh kebanyakan akademis karena pengaruh yang sangat signifikan dalam mempengaruhi keadaan ekonomi nasional maupun internasional. Kebijakan nilai tukar yang diambil oleh suatu negara kadang mengalami kerugian atau keuntungan transaksi tersebut jika dihitung dengan menggunakan mata uang domestik secara *marking to market*. Keadaan seperti ini biasa terjadi dan merupakan common practice di berbagai kebijakan moneter selama prinsip tata kelola yang baik dilakukan. Penerapan tata kelola yang baik, otoritas moneter harus konsisten mencapai tujuan yang telah ditetapkan dalam pengambilan kebijakan nilai tukar, seperti menjaga kestabilan nilai tukar, tercapainya target inflasi dalam jangka waktu yang diinginkan, serta melakukan *competitiveness* bersama negara peer (*P2P Lending*). Kebijakan ini juga dilakukan untuk membantu kinerja pada perekonomian lokal. Prinsip pada kebijakan nilai tukar ini dilakukan oleh Bank Sentral untuk mendukung kepentingan pada ekonomi dalam negeri.

Pada ilmu ekonomi membahas dengan teori kurs (*exchange rate theories*) terbagi dalam dua macam. Pertama, pendekatan teori kurs atau nilai tukar tradisional yang didasari pada keadaan perdagangan dan paritas daya beli untuk memahami keadaan nilai tukar dalam jangka waktu panjang. Pendekatan elastisitas terhadap pembentukan nilai tukar ini dilakukan. Kedua, pendekatan nilai tukar atau kurs moderen yaitu penjelasan nilai tukar pada arus modal dan pasar modal internasional serta menganalisa perubahan nilai tukar dalam mencapai keseimbangan jangka panjang. Pendekatan tersebut sama pentingnya dalam usaha untuk mengetahui keadaan kurs rupiah dalam jangka waktu pendek dan panjang. Kebijakan moneter dan fiskal bisa mempengaruhi keadaan kurs dari rupiah dalam mencegah dan mengatur tidak terjadinya fluktuasi pada kurs mata uang rupiah dengan dilakukannya mestabilkan tingkat inflasi, tingkat suku bunga, net ekspor, dan keadaan utang luar negeri. Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada kurs pertukaran valuta asing. Inflasi

yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai sesuatu valuta asing. Kecenderungan seperti ini wujud disebabkan efek inflasi yang berikut: (i) inflasi menyebabkan harga barang dalam negeri lebih mahal dari barang diluar negeri dan oleh sebab itu inflasi kecenderungan menambahkan impor, (ii) inflasi menyebabkan harga-harga barang ekspor menjadi lebih mahal, oleh karena itu inflasi berkecenderungan mengurangi ekspor (Sukirno,2004 : 402).

Perubahan suku bunga juga mempengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara. Suku bunga rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir keluar negeri. Sedangkan suku bunga yang tinggi akan menyebabkan modal modal luar negeri masuk ke negara itu. Apabila modal banyak mengalir ke suatu negara, permintaan atas mata uangnya akan bertambah maka nilai mata uang tersebut juga akan bertambah. Nilai mata uang suatu negara akan merosot apabila banyak modal negara dialirkan ke luar negeri karena suku bunga lebih tinggi di negara lain (Sukirno,2004 : 402).Kondisi lain yang dapat menyebabkan perubahan nilai tukar rupiah yaitu keadaan utang luar negri. Negara meminjam uang dari Negara lain pada beberapa bentuk suku bunga disebut dengan utang eksternal atau utang luar negri. Pemberi pinjaman bias dari pemerintah Negara lain, IMF, World Bank dan perusahaan swata lain. Utang luar negri termasuk di dalamnya utang publik, Bank, sector swasta dan investor langsung. Selama dua dekade terakhir sejarah ekonomi paling maju ditandai dengan beban utang, krisis utang di negara-negara berkembang (Kouladoum, 2018).

## TINJAUAN LITERATUR

Nilai tukar dapat didefinisikan sebagai nilai dari mata uang negara lain dalam mata uang lokal, sehingga meningkatnya nilai tukar adalah meningkatnya harga dari pasar valas yang berdampak pada mata uang lokal melemah atau terdepresiasi. Sebaliknya jika penurunan nilai uang domestik yang digunakan untuk membeli mata uang asing berarti terjadi peningkatan nilai pada uang lokal atau terjadi apresiasi. Pada sistem Kurs mengambang (*floating exchange rate*), nilai tukar ditentukan oleh keadaan permintaan dan penawaran di pasar valas. Pasar valuta asing (valas) adalah pasar mata uang dari banyaknya negara. Pada dasarnya terdapat dua cara didalam menentukan kurs valuta asing yaitu berdasarkan permintaan dan penawaran mata uang asing dalam pasar bebas dan ditentukan oleh pemerintah. (Sukirno,2004 : 397). Permintaan mata uang terjadi saat adanya pertukaran mata uang di valuta asing yang akan menentukan apakah harga barang dan jasa di negara lain lebih murah atau mahal. Penawaran uang di suatu negara dapat diciptakan secara independen oleh otoritas moneter dari negara bersangkutan.

Inflasi adalah peningkatan tingkat harga secara keseluruhan menurut Case dan Fair (2007:5). Sedangkan menurut Mishkin (2010:13) inflasi merupakan kenaikan tingkat harga yang terjadi secara terus menerus mempengaruhi individu, pengusaha, dan pemerintah. Perubahan harga barang tidak selalu bisa digolongkan dalam inflasi jika hanya terjadi kenaikan harga pada satu atau dua barang dan juga tidak bisa kepada barang yang bersifat musiman, contoh : harga daging naik pada hari lebaran. Kenaikan harga yang bisa disebut inflasi ketika harga naik secara keseluruhan pada komoditi barang tersebut. Menurut penelitian Arghyrou (2015) menjelaskan bahwasanya hubungan inflasi dengan nilai tukar adalah negatif. Ketika tingkat inflasi meningkat maka nilai tukar mata uang akan turun (depresiasi) hal dijelaskan berdasarkan inflasi yang tinggi dan tidak sesuai dengan target dari kebijakan moneter memicu kenaikan suku bunga domestik jangka pendek yang mengarah pada peningkatan pengembalian riil mata uang domestik. Ini pada gilirannya akan meningkatkan permintaan terhadap mata uang domestik pada valuta asing. Secara garis

besar ada tiga kelompok teori inflasi yang menyatakan aspek tertentu dari proses inflasi. Ketiga teori itu adalah teori keynes, teori kuantitas, dan struktualis. Menurut Keynes inflasi terjadi karena masyarakat ingin barang dan jasa lebih besar dari yang mampu disediakan oleh masyarakat tersebut. Hal ini menyebabkan inflationary gap karena total permintaan melebihi jumlah barang yang tersedia.

Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan dan dipinjamkan yang dinyatakan dalam persentase (Miskhin, 2010:4). Suku bunga juga diartikan sebagai uang yang diperoleh atas pinjaman yang diberikan (Ekananda, 2014:234). Stabilitas suku bunga sangat diharapkan karena stabilitas suku bunga mendorong pula terjadinya stabilitas pasar keuangan sehingga kemampuan pasar keuangan untuk menyalurkan dana dari orang yang memiliki peluang investasi produktif dapat berjalan lancar dan kegiatan perekonomian juga tetap stabil. Oleh sebab itu Bank Indonesia bertugas untuk menaga stabilitas suku bunga dan menciptakan pasar keuangan yang lebih stabil. Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap nilai tukar (kurs) artinya ketika suku bunga dalam negeri naik maka nilai tukar meningkat uang domestik terapresiasi. Suku bunga menjadi tolak ukur bagi investor dalam menanamkan modal dan suku bunga menjadi pilihan untuk menjaga stabilitas nilai tukar mata uang karena keadaan nilai tukar mata uang tergantung pada permintaan mata uang domestik di valuta asing (Valas). Pada penelitian Sarac(2016) menjelaskan penelitian yang dilakukan di Turki menganalisa pengaruh suku bunga terhadap nilai tukar dan ditemukan tingkat suku bunga yang tinggi menyebabkan melemahnya nilai tukar. Hal ini menjelaskan keputusan dari bank sentral dengan memanfaatkan suku bunga demi menjaga mata uang domestik ketika dollar Amerika menguat.

Emas telah menjadi dasar dari system moneter dan otoritas moneter memiliki cadangan emas yang cukup untuk mengkonversi semua uang menjadi jumlah emas tertentu sesuai permintaan. Standar tukar emas disepakati dan dirumuskan di Bretton Woods, Amerika Serikat pada tahun 1944 dirancangnya suatu system moneter internasional yang benar-benar mampu menjamin terciptanya *full employment* dan stabilitas harga, sekaligus memungkinkan semua negara menggapai keseimbangan eksternal tanpa harus melakukan aneka pembatasan perdagangan (Salvatore, 1997 : 423). Pada dasarnya sistem Bretton Woods adalah sebuah standar tukar emas (*gold exchange rate*). Emas sangat diandalkan ketika dolar menguat pada valuta asing jadi bagi Negara yang nilai mata uangnya terdepresiasi bisa memanfaatkan emas sebagai alat lindung nilai mata uang karena sejatinya harga emas juga diperdagangkan dalam dolar AS. Semakin banyak suatu negara memiliki persediaan emas sama saja memiliki dolar. Fungsi emas sebagai alat lindung nilai menyiratkan bahwa harga emas meningkat karena efek dari substitusi. Investor menggantikan aset dengan emas dalam periode inflasi tinggi dan kesulitan keuangan. Ketika nilai mata uang terdepresiasi investor lebih memilih berinvestasi pada emas dari pada dalam mata uang terdepresiasi (Giannellis, 2019).

Utang adalah salah satu langkah alternative yang dilakukan karena berbagai alasan yang rasional. Alasan rasional tersebut di dalamnya ada muatan urgensi dan muatan ekspansi. Muatan urgensi adalah utang dipilih sebagai sumber pembiayaan karena derajat urgensi kebutuhan penyelesaian segera. Sedangkan muatan ekspansi adalah utang dianggap alternative pembiayaan yang melalui perhitungan teknis dan ekonomis dianggap dapat memberikan keuntungan. Pengklasifikasian utang berdasarkan apa yang dilakukan oleh sector debitor, bukan sekedar pinjaman utang dan sector debitor ini terdiri dari pemerintah, bank sentral, dan swasta (Bank Indonesia, 2014). 1) Utang luar negeri pemerintah adalah utang yang dimiliki oleh pemerintah pusat, terdiri dari utang bilateral/multilateral, fasilitas kredit ekspor (FKE), utang komersial, leasing dan termasuk pula Surat Berharga Negara

(SBN). SBN terdiri dari Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) (Bank Indonesia, 2014). 2) Utang luar negeri pada bank sentral yaitu utang yang dilakukan oleh Bank Indonesia bertujuan mendukung neraca bayar dan membantu cadangan devisa. Utang luar negeri Bank Indonesia antara lain dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang dimiliki oleh bukan penduduk termasuk simpanan (*deposito*) bukan penduduk di Indonesia (Bank Indonesia, 2014). 3) Utang luar negeri swasta yaitu utang luar negeri dilakukan oleh masyarakat (selain pemerintah dan bank sentral) kepada yang bukan masyarakat dalam valas atau mata uang rupiah berdasarkan perjanjian (*loan agreement*), simpanan, dan kewajiban lainnya. Termasuk dalam komponen utang luar negeri swasta adalah kewajiban berupa surat utang yang diterbitkan di dalam negeri dan dimiliki oleh bukan penduduk. Sektor swasta meliputi bank dan bukan bank. Swasta yang bukan bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank (LKBB) dan perusahaan bukan lembaga keuangan serta perorangan (Bank Indonesia, 2014).

Penelitian terdahulu Bunescu (2014) yang dilakukan di Rumania menjelaskan utang publik eksternal memiliki dampak langsung terbesar pada nilai tukar, korelasi positif menunjukkan peningkatan langsung utang pemerintah dan lokal otoritas di pasar keuangan asing diikuti oleh depresiasi mata uang domestik Rumania terhadap euro. Menurut penelitian terdahulu Kouladom (2018) menjelaskan utang luar negeri memiliki efek positif pada nilai tukar dengan tingkat signifikan 5% selain itu utang luar negeri memiliki efek negative pada nilai tukar riil utama rekomendasi pemerintah harus mengadopsi kebijakan anggaran, sedemikian rupa reorientasi utang terhadap sector ekonomi yang mampu mendorong pertumbuhan ekonomi dan memperkuat strategi berkontribusi penyeimbangan kegiatan industri.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini digolongkan dalam penelitian deskriptif dan induktif. Penelitian deskriptif adalah suatu jenis penelitian yang meliputi pengumpulan data, mencari informasi dengan tujuan menguji hipotesis dari suatu permasalahan. Penelitian Induktif adalah penelitian yang bertujuan untuk melihat adanya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Jenis penelitian ini ditunjuk untuk menguji hipotesis dan mengadakan interpretasi terhadap pengaruh masing-masing variabel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) yang dimiliki oleh instansi Bank Indonesia dan website [www.investing.com](http://www.investing.com) data tersebut mulai dari kuartal pertama tahun 2009 sampai kuartal keempat tahun 2018. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi, suku bunga, harga emas dunia, utang luar negeri dan nilai tukar Rupiah terhadap USD. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda Teknik yang dipakai adalah *Ordinary Least Square (OLS)*. Model empiris analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah :

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \beta_4 X_{4t} + u_t \quad (1)$$

Dimana  $Y_t$  adalah nilai tukar,  $X_{1t}$  adalah inflasi Indonesia,  $X_{2t}$  adalah suku bunga Indonesia,  $X_{3t}$  adalah harga emas dunia,  $X_{4t}$  adalah utang luar negeri Indonesia. Data – data ini diolah dengan menggunakan EViews 9 yang bertujuan untuk membantu dalam menganalisa hubungan di antara variabel – variabel tersebut. Pengujian data dilakukan dengan melakukan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan koefisien determinan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Model dalam penelitian ini sudah melalui proses pengujian asumsi klasik dalam analisis regresi. Sehingga model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan untuk analisis selanjutnya.

**Tabel 1. Hasil Estimasi Regresi Linear Berganda Uji Newey West Fixed**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.475368	0.977129	5.603528	0.0000
INFLASI	0.011176	0.007650	1.461038	0.1529
SB	-0.000388	0.009516	0.040738	0.9677
LOG(EMAS)	-0.689141	0.099469	-6.928189	0.0000
LOG(UTANG)	0.702486	0.043104	16.29732	0.0000

Sumber: Hasil Olahan Data, Eviews 9 (2020)

Hasil persamaan regresi linear berganda dengan uji *Newey - West Fixed* sebagai berikut:

$$\text{Log}(\text{Kurs Rp}/\$)= 5,475368 + 0,0112(\text{Inflasi}_t) - 0,0004(\text{SB}_t) - 0,6891\text{Log}(\text{emas}_t) + 0,7025\text{Log}(\text{Utang}_t) \quad (2)$$

Berdasarkan hasil estimasi menunjukkan inflasi (X1) berpengaruh positif terhadap nilai tukar mata uang rupiah (Y) dengan koefisien regresi sebesar 0,0112. Artinya apabila inflasi meningkat sebesar satu persen maka nilai tukar rupiah terhadap dollar (Rp/USD) meningkat sebesar 0,0112 rupiah. Meningkatnya inflasi akan melemahkan nilai rupiah terhadap dollar atau disebut juga rupiah terdepresiasi.

Berdasarkan hasil estimasi menunjukkan suku bunga (X2) berpengaruh negatif terhadap nilai tukar mata uang rupiah (Y) dengan koefisien regresi sebesar 0,0004. Artinya apabila suku bunga meningkat sebesar satu persen maka nilai tukar rupiah terhadap dollar (Rp/USD) berkurang sebesar 0,0004 rupiah. Meningkatnya suku bunga akan memperkuat nilai rupiah terhadap dollar atau disebut juga rupiah terapresiasi.

Berdasarkan hasil estimasi menunjukkan harga emas dunia (X3) berpengaruh negatif terhadap nilai tukar mata uang rupiah (Y) dengan koefisien regresi sebesar 0,6891. Artinya apabila harga emas dunia meningkat sebesar satu dolar maka nilai tukar rupiah terhadap dollar (Rp/USD) berkurang sebesar 0,6891 rupiah. Meningkatnya harga emas dunia akan memperkuat nilai rupiah terhadap dollar atau disebut juga rupiah terapresiasi.

Berdasarkan hasil estimasi menunjukkan utang luar negeri (X4) berpengaruh positif terhadap nilai tukar mata uang rupiah (Y) dengan koefisien regresi sebesar 0,7025. Artinya apabila utang luar negeri meningkat sebesar USD 1.000.000 maka nilai tukar rupiah terhadap dollar (Rp/USD) meningkat sebesar 0,7025 rupiah. Meningkatnya utang luar negeri akan melemahkan nilai rupiah terhadap dollar atau disebut juga rupiah terdepresiasi. Tanpa adanya pengaruh dari inflasi (X1), suku bunga (X2), harga emas dunia (X3), utang luar negeri (X4) maka besarnya perubahan nilai tukar rupiah adalah 2,7138 sesuai dengan nilai koefisien konstantanya (C).

### ***Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Tukar Mata Uang Di Indonesia***

Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar. Hal ini menjelaskan semakin tingginya inflasi semakin besar nilai tukar nominal rupiah terhadap dollar artinya

rupiah melemah atau terdepresiasi. Sebaliknya ketika inflasi menurun maka nilai tukar nominal rupiah semakin kecil terhadap dollar yang artinya rupiah mengalami penguatan atau terapresiasi. Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai tukar karena ada peran dari cadangan devisa untuk menjaga kestabilan dari nilai tukar. Kebijakan ini dilakukan oleh Bank Indonesia sebagai pemegang otoritas moneter dengan melepaskan devisa negara ke pasar valas (valuta asing) demi meredam dampak buruk kenaikan inflasi dan menjaga rupiah terdepresiasi tidak terlalu besar. Berdasarkan teori paritas daya beli (*Purchasing power of parity*) kurs akan berubah nilainya demi mempertahankan daya belinya. Meningkatnya inflasi juga akan menurunkan permintaan rupiah di pasar valas dan membuat dollar menguat. Inflasi yang tinggi akan berdampak pada mahalnya harga barang dan jasa dalam negeri maka masyarakat akan meminati barang dan jasa impor yang relatif murah. Hal seperti ini yang membuat permintaan mata uang asing meningkat dan permintaan terhadap mata uang rupiah menurun yang akan berdampak pada terdepresiasinya rupiah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu. Menurut Arghyrou (2015) menjelaskan inflasi berdampak buruk pada nilai tukar mata uang domestik ketika inflasi jauh diatas prediksi dan tidak tepatnya respon dari kebijakan moneter menjaga kestabilan nilai tukar pada pasar valas. Menurut Adusei (2017) menjelaskan inflasi yang tinggi, tidak menariknya suku bunga dan tidak tepatnya kebijakan dari otoritas moneter mengakibatkan nilai tukar mata uang domestik melemah di pasar uang global. Bank Indonesia (2019) meningkatkan tekanan terhadap nilai tukar rupiah karena ketidakpastian pasar uang global yang mengakibatkan berkurangnya masuk dana ke dalam negara berkembang. Namun, ditengah meningkatnya tekanan terhadap rupiah keadaan inflasi tahun 2018 tetap rendah dan terkendali sehingga dalam 4 tahun berturut-turut berada dalam kisaran target. Kestabilan inflasi ini tidak lepas dari peran kebijakan Bank Indonesia seperti kebijakan moneter yang konsisten, struktur pasar yang semakin kompetitif, serta distribusi barang yang lancar.

### ***Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Mata Uang Di Indonesia***

Suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai tukar. Menjelaskan semakin tinggi suku bunga maka akan semakin kecil nominal nilai tukar rupiah terhadap dollar artinya rupiah terapresiasi. Sebaliknya jika suku bunga semakin rendah maka nilai tukar nominal akan semakin besar terhadap dollar artinya rupiah terdepresiasi. Kebijakan Bank Indonesia dengan memanfaatkan suku bunga untuk mempertahankan stabilitas nilai tukar rupiah terhadap dolar. Menurut Sarac (2016) meningkatkan suku bunga menjadi pilihan untuk mempertahankan stabilitas nilai tukar dan tidak terbukti kalau suku bunga yang tinggi akan melemahkan nilai tukar. Menurut Ames (2017) ketergantungan pasar terhadap tinggi rendahnya suku bunga untuk menghadapi resiko investasi menunjukkan hubungan suku bunga terhadap keadaan nilai tukar mata uang dan pengembalian mata uang.

Pada penelitian ini suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar sesuai dengan teori arbitrase suku bunga terselubung yang menjelaskan perbandingan suku bunga antara negara. Ketika satu negara menaikkan suku bunga demi menarik modal masuk bertujuan untuk nilai tukar mata uang dalam negeri terapresiasi, namun hal ini bisa tidak efektif karena adanya negara lain yang memiliki suku bunga lebih tinggi (Salvatore, 1997). Jadi selisih suku bunga yang positif tersebut yang akan membuat para investor lebih memilih negara dengan suku bunga lebih tinggi. Penjelasan ini memperkuat hasil dari penelitian tersebut yang dimana kenaikan suku bunga demi menjaga kestabilan nilai tukar rupiah tidak terlalu efektif karena masih ada perbandingan dari suku bunga negara lain yang lebih tinggi

dan investor dalam memasukan modalnya cenderung pada keadaan suku bunga yang tinggi mengejar keuntungan dari pengembalian mata uang.

### ***Pengaruh Harga Emas Dunia Terhadap Nilai Tukar Mata Uang Di Indonesia***

Harga emas dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai tukar. Menjelaskan bahwa harga emas dunia semakin tinggi maka nilai tukar rupiah terhadap dollar semakin rendah artinya rupiah terapresiasi. Sebaliknya jika harga emas dunia menurun maka nilai tukar rupiah terhadap dollar meningkat yang artinya rupiah terdepresiasi. Penjelasan tersebut membuktikan peran emas sebagai alat lindung (*safe haven*). Menurut Beckmann (2015) harga emas yang dibekukan dalam mata uang dollar Amerika dalam teori *Bretton Woods*, menjelaskan ketika mata uang dollar menguat terhadap mata uang negara lainnya berdampak pada investor yang tidak akan menganbil resiko investasi pada mata uang yang terdepresiasi namun komoditi emas menjadi solusi bagi negara yang mata uangnya terdepresiasi karena kepemilikan emas dan investasi dalam bentuk emas akan sama artinya berinvestasi dengan mata uang dollar Amerika. Emas sebagai alat lindung (*safe hafen*) negara bisa memanfaatkan persediaan emasnya untuk dikonversikan menjadi dollar.

Sedangkan menurut Akbar (2019) menjelaskan bahwasanya emas tidak hanya sebagai alat lindung bisa sebagai alat investasi alternatif. Ketika investor tidak ingin mengambil resiko investasi terhadap mata uang terdepresiasi. Investasi emas menjadi alternatif negara untuk mempertahankan investasi masuk ke dalam negeri. Persediaan emas pada suatu negri akan menjadi komoditi investasi agar modal masuk ke dalam negri bisa dipertahankan dan negara bisa meredam dari dampak terdepresiasinya mata uang domestik. Semakin banyaknya persediaan emas suatu negara berarti semakin siap negara tersebut menghadapi resiko mata uang terdepresiasi di pasar valas.

### ***Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Nilai Tukar Mata Uang Di Indonesia***

Utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai tukar. Menjelaskan semakin tinggi utang luar negeri maka akan semakin tinggi nominal dari nilai tukar rupiah terhadap dollar artinya rupiah terdepresiasi. Sebaliknya ketika utang luar negeri semakin rendah maka akan semakin rendah nominal dari nilai tukar rupiah terhadap dollar artinya rupiah terapresiasi. Keadaan akan semakin memburuk jika utang yang besar menyebabkan gagal bayar menurut penelitian Yudiarti (2018) utang luar negeri yang tinggi dan terjadi gagal bayar berdampak pada melemahnya nilai tukar mata uang Negara tersebut. Berdasarkan penelitian Bunescu (2014) yang dilakukan di Rumania menjelaskan utang luar negeri memiliki dampak lansung terbesar pada nilai tukar, korelasi positif menunjukkan peningkatan langsung ketika peningkatan utang luar negeri pemerintah diikuti oleh depresiasi mata uang domestik Rumania terhadap euro. Mata uang domestik terapresiasi seiring berkurangnya utang pemerintah terhadap mata uang asing.

Investasi dan peminjaman dana asing baik untuk perekonomian negara namun disisi lain utang memiliki efek negatif dan signifikan terhadap terdepresiasinya nilai tukar mata uang domestik. Negara yang memiliki utang luar negri dalam mata uang asing jika semakin besar utang tersebut dalam jangka waktu pembayaran utang maka negara harus membayar dalam mata uang asing tersebut. Hal ini akan berdampak pada permintaan dan penawaran mata uang di pasar valas. Semakin besar utang luar negri yang dibayarkan maka semakin besar permintaan terhadap mata uang asing tersebut dan berdampak pada terdepresiasinya nilai tukar uang domestik. Namun langkah untuk pengurangan stok utang saat keadaan perekonomian yang baik sambil menjaga kebijakan pengelolaan utang yang efisien akan berdampak baik pada kestabilan nilai tukar tersebut. (Kouladoum, 2018)

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dan pembahasan terhadap hasil penelitian antara variabel bebas terhadap variabel terikat seperti yang telah disarankan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Peningkatan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar mata uang di Indonesia. (2) Peningkatan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar mata uang di Indonesia. (3) Peningkatan harga emas dunia akan menguatkan (Apresiasi) nilai tukar mata uang di Indonesia. (4) Peningkatan utang luar negeri akan melemahkan (Depresiasi) nilai tukar mata uang di Indonesia. (5) Inflasi, suku bunga, harga emas dunia, dan utang luar negeri secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai tukar mata uang di Indonesia.

Berdasarkan uraian dan pembahasan yang telah dikemukakan serta hasil penelitian yang diperoleh maka dapat dikemukakan beberapa saran sebagai berikut: (1) Pemerintah dan otoritas moneter harus memperhatikan nilai tukar rupiah di valuta asing dengan melihat keadaan perekonomian global nasional. (2) Pengendalian kurs dengan target inflasi dan suku bunga tidak terlalu efektif. (3) Memaksimalkan investasi dalam bentuk logam mulia seperti emas sebagai alat menjaga kestabilan nilai tukar rupiah di valas ketimbang memperbesar utang luar negeri untuk menambah devisa negara.

## DAFTAR RUJUKAN

- Andrew, S. L., & Orodho, J. A. (2014). Socio- Economic Factors Influencing Pupils ' Access To Education in Informal Settlements : a Case of Kibera , Nairobi County , Kenya. *International Journal of Education Research*, 2(3), 1–16. Retrieved from www.ijern.com
- Arunatilake, N. (2006). Education participation in Sri Lanka-Why all are not in school. *International Journal of Educational Research*, 45(3), 137–152. doi:10.1016/j.ijer.2006.11.001
- Ayoroa, P., Bailey, B., Crossen, A., & Geo-jaja, M. A. (2010). Education in China: The Urban/Rural Disparity Explained. *Globalisation, Ideology and Education Policy Reforms*, (August). doi:10.1007/978-90-481-3524-0
- Azid, T., Ejaz, R., & Khan, A. (2010). Who are the children going to school in Urban Punjab (Pakistan)?, 37(Unit 07), 1–5.
- Banzragch, O., Mizunoya, S., & Bayarjargal, M. (2019). Education inequality in Mongolia: Measurement and causes. *International Journal of Educational Development*, 68(July 2018), 68–79. doi:10.1016/j.ijedudev.2019.04.010
- Cardoso, A. R., & Verner, D. (2007). *School drop-out and push-out factors in Brazil: The role of early parenthood, child labor, and poverty* (No. 4178). *World Bank Policy Research*. Washington DC.
- Chevalier, A., Harmon, C., O' Sullivan, V., & Walker, I. (2005). The impact of parental income and education on the schooling of their children. *IZA Journal of Labor Economics*, 2(1). doi:10.1186/2193-8997-2-8
- Choden, P., & Sarkar, D. (2013). Gender bias in schooling : the case for Bhutan. *Journal of the Asia Pacific Economy*, (February 2015), 37–41. doi:10.1080/13547860.2012.742676
- Handa, S. (2002). Raising primary school enrolment in developing countries. The relative importance of supply and demand. *Journal of Development Economics*, 69(1), 103–128. doi:10.1016/S0304-3878(02)00055-X
- Izzaty. (2009). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Partisipasi Sekolah Anak Jenjang SMP Dan SMA Di Sumatera Barat*. Universitas Indonesia.
- Jayachandran, U. (2002). Socio-economic Determinants of School Attendance in India. *Centre for Development Economics Socio-Economic*, 1–32.
- Jolianis. (2015). Pengaruh Alokasi Anggaran Sektor Pendidikan, Pendapatan Perkapita Dan Pendidikan Kepala Rumah Tangga Terhadap Angka Partisipasi Sekolah Di Kabupaten/Kota Provinsi Sumatera Barat. *Economica*, 3(2), 169–184. doi:10.22202/economica.2015.v3.i2.254

- Kainuwa, A., & Yusuf, N. B. M. (2013). Influence of Socio-Economic and Educational Background of Parents on their Children's Education in Nigeria. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 3(10), 2250–3153. Retrieved from www.ijsrp.org
- Khairunnisa, K., Hartoyo, S., & Anggraeni, L. (2014). Determinan Angka Partisipasi Sekolah SMP di Jawa Barat. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 15(1), 91–112. doi:10.21002/jepi.v15i1.444
- Leodolter, A. (2012). Determinants of School Attendance in Rural Ethiopia, (September).
- McNeal. (2014). Parent Involvement , Academic Achievement and the Role of Student Attitudes and Behaviors as Mediators, 2(8), 564–576. doi:10.13189/ujer.2014.020805
- Mike, I. O., Nakajjo, A., & Isoke, D. (2016). Socioeconomic Determinants of Primary School Drop Out: The Logistic Model Analysis. *African Journal of Economic Review*, IV(1), 217–241.
- Nidup, J. (2016). Determinants of School Enrolment in Bhutan: Does Income Matter to Poor? *Asian Journal of Economic Modelling*, 4(2), 95–103. doi:10.18488/journal.8/2016.4.2/8.2.95.103
- Perdana, N. S. (2015). Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Aksesibilitas Memperoleh Pendidikan untuk Anak-Anak di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Dan Kebudayaan*, 21(3), 279–297. doi:10.24832/jpnk.v21i3.191
- Qian, X., & Smyth, R. (2005). Measuring regional inequality of education in China: Widening coast-i
- Adusei, Gyapong. 2017. "The Impact of Macroeconomic Variables on Exchange Rate Volatility In Ghana : The Partial Least Squares Structural Equation Modelling Approach."
- Ames, Bagnarosa & Peters. 2017. "Violations of Uncovered Interest Rate Parity and International Exchange Rate Dependences."
- Arghyrou. 2015. "Inflation Announcements and Asymmetric Exchange Rate Responses."
- Atmadja, Adwin S. 1999. "Inflasi di Indonesia : " 1(1): 54–67.
- Bank Indonesia. 2014. *Statistik Ekonomi Indonesia*. Bank Indonesia : Jakarta
- Bank Indonesia. 2019. *Laporan Perekonomian Indonesia 2018*. Bank Indonesia : Jakarta
- Boediono. 1998. *Ekonomi Moneter*, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi Edisi 3. BPEF : Yogyakarta
- Bunescu Liliana. 2014. "The Impact Of External Debt On Exchange Rate Variation In Romania."
- Case, Fair. 2007. *Prinsip-prinsip Ekonomi Edisi Kedelapan Jilid 2*. Erlangga : Jakarta.
- Dea Chadiza Syafina. 2018. *Fenomena 'New Normal' yang Bikin Rupiah Tersungkur*. Tirto.id. 17 September 2018. <https://tirto.id/fenomena-new-normal-yang-bikin-rupiah-tersungkur-cZcw>
- Ekananda, Mahyus. 2014. *Ekonomi Internasional*. Erlangga : Jakarta
- Giannellis Nikolas, Minolas Koukouritas. 2019. "Gold Priece and Exchange Rate: A Panel Smooth Transition Regression Model for The G7 Countries".
- Gujarati, Damodar N. 2010. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Salemba Empat : Jakarta
- Istiqamah, Septiana. 2018. "Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Pada Dollar Amerika."
- Joscha Beckmann, Robert Czudaj, Keith Pilbeam. 2015. "Causality and Volatility Patterns Between Gold Prices and Exchange Rate."
- Kouladoum J.C. 2018. "External Debt and Real Exchange Rates in Developing Countries: Evidence From Chad".
- Lothian R. James. 2016. "Purchasing Power Parity and The Behavior of Prices and Nominal Exchange Rates Across Exchange-Rate Regimes".
- Mankiw, N. Gregory. 2003. *Teori Makroekonomi*. Edisi Kelima. Erlangga : Jakarta.
- Mankiw, N. Gregory. 2007. *Teori Makro Ekonomi*. Edisi Keenam. Erlangga : Jakarta.
- Megaravalli A. Vikram. 2016. "Exchange Rate Volatility & Its Impact on Macro Economic Factors With Respect To India Economy."
- Miskhin, Frederic S. 2010. *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan*. Salemba Empat : Jakarta
- Muhammad Akbar, Farhan Iqbal, Farzana Noor. 2019. "Bayesian Analysis of Dynamic Linkages Among Gold Price, Stock Price, Exchange Rate and Interest Rate in Pakistan".
- Nikolaos Giannellis, Minoas Koukouritakis. 2019. "Gold Price and Exchange rates: A Panel Smooth Transition Regression Model for The G7 Countries".
- Pattanaik, Mitra. 2016. "Interest Rate Defence of Exchange Rate: Tale of The Indian Rupee."

- Rahardjo, Mugi, 2009. *Ekonomi Moneter*. Lembaga Pengembangan Pendidikan UNS : Jawa Tengah.
- Salvatore. 1997. *Ekonomi Internasional* Jilid 2. Erlangga : Jakarta
- Samuelson. A. Paul. 1992. *Makroekonomi*. Erlangga : Jakarta
- Sarac, Kadir Karagoz. 2016. "Impact of Short-term Interest Rate on Exchange Rate : The Case of Turkey."
- Sukirno, Sadono. 2004. *Teori Pengantar Makroekonomi*. PT Raja Grafindo Persada : Jakarta
- Sukirno. 2006. *Makroekonomi: Teori Pengantar*. PT Raja Grafindo : Jakarta
- Sulistya, Budirahayu. 2018. "Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Neraca Transaksi Berjalan Terhadap Nilai Tukar Rupiah Per-Dollar Amerika Tahun 2000-2017."
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan : Teori & Aplikasi dengan SPSS*. CV Andi Offset : Yogyakarta
- Teguh Santoso. 2018. *Fenomena "Overshooting" Rupiah*. *News.detik.com*. 22 Maret 2018. <https://news.detik.com/kolom/d-3930737/fenomena-overshooting-rupiah>
- Yudiarti, Emilia, Mustika. 2018. "Pengaruh Utang Luar Negeri, Tingkat Suku Bunga dan Neraca Transaksi Berjalan Terhadap Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat."
- Yuli Yanna Fauzie. 2018. *Inflasi Rendah Menjadi Bukti Tekanan Rupiah Melemah Minim*. *Cnnindonesia.com*. 04 Mei 2018. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180604144149-532-303306/inflasi-rendah-jadi-bukti-tekanan-rupiah-melemah-minim>
- nland gap or widening rural-urban gap? *Journal of International Development*. doi:10.1002/jid.1396
- Rafique, D., Shaukat, S., Rasul, S., Ahmed, Z., Shahzad, I., & Bhatti, M. A. (2020). Socio-economic Determinants of School Attendance of Punjab, Pakistan, 9(1), 8–16. doi:10.11648/j.eco.20200901.12
- Rifa'i, A., Irwandi, I., & Mendy, D. (2019). Determinants of Demand for Higher Education in Indonesia: Evidence from Indonesia Family Life Survey, 20(1), 130–140. doi:10.23917/jep.v20i1.6701
- Sackey, H. A. (2007). *The Determinants of School Attendance and Attainment in Ghana : A Gender Perspective By*.
- Soraya. (2013). *Pengaruh Pembiayaan Pendidikan oleh Orang Tua terhadap Prestasi Belajar Siswa Kelas X SMA Negeri*. Universitas Tanjungpura.
- Tereso S. Tullao, J., & Rivera, J. P. R. (2015). Economic, Demographic, and Other Factors Affecting Participation Among Children in Urban and Rural Households : the Case of Pasay and Eastern Samar, II(6).
- Tilak, J. B. G. (2002). *Determinants of Household Expenditure on Education in Rural India*. *International Journal of Education Economics and Development*. doi:10.1504/IJEED.2014.067194
- Todaro, M. P., & Smith, S. C. (2011). *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ke Tiga Jilid 1* (11th ed.). Jakarta: Erlangga.
- World Bank. (2011). *Assessing Sector Performance and Inequality in Education*. *Assessing Sector Performance and Inequality in Education*. doi:10.1596/978-0-8213-8458-9